

# 삼성증권 (016360/KS)

## 1Q26 Preview: 걱정 없음

증권. 장영임 / yijang123@sk.co.kr / 02-3773-8424

- Signal:** 브로커리지 부문 호조로 1분기 호실적 전망
- Key:** 2026F ROE 17.0%로 상향
- Step:** 12MF P/B 0.91배로 밸류에이션 매력. 차선호주 제시

### 매수(유지)

목표주가: 154,000 원(유지)  
 현재주가: 95,200 원  
 상승여력: 61.8%

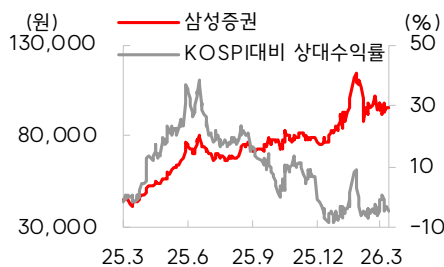
### STOCK DATA

주가(26/04/07)	95,200 원
KOSPI	5,494.78 pt
52 주 최고가	114,500 원
60 일 평균 거래대금	55 십억원

### COMPANY DATA

발행주식수	8,930 만주
시가총액	8,501 십억원
주요주주	
삼성생명보험(외 3)	29.62%
국민연금공단	13.31%
외국인 지분율	27.05%

### 주가 및 상대수익률



### 분기 지배주주순이익 처음으로 4,000 억원대 전망

1Q26 지배주주순이익은 4,046 억원(YoY +62.9%, QoQ +87.1%)으로 컨센서스를 18.6% 상회할 것으로 예상된다. 주식시장 강세에 따른 브로커리지 관련 손익 증가가 실적 성장의 주된 배경이며, 비우호적인 금리 환경에도 운용손익이 선방한 영향이다.

#### - 브로커리지 관련 이익 호조

1분기 일평균 거래대금이 66.6 조원(QoQ +80.6%)을 기록함에 따라, 1) 브로커리지 수수료 수익은 3,757 억원(QoQ +42.1%)으로 예상하며, 2) 자산관리 수수료수익은 랩어카운트 판매 호조로 503 억원(QoQ +14.1%)일 것으로 전망한다.

3) 또한, 신용공여 및 예탁금이 증가함에 따라 이자손익은 전분기 대비 20.8% 증가할 것으로 전망한다. 동사의 1분기 신용공여금 잔고는 5.3 조원(vs. 4분기 4.8 조원), 예탁금 잔고는 18 조원(vs. 4분기 15.3 조원) 수준으로 추정한다.

#### - 운용손익이 우려 대비 양호

운용 및 기타손익은 전분기와 유사한 수준인 1,696 억원(QoQ -0.9%)으로 전망한다. 이는 금리 상승에 따라 채권매매평가손익은 부진하겠으나, 1) 동사는 주식 PI는 없음에도 불구하고 pre-IPO 투자 건에 대한 주식 처분 이익이 발생하였고, 2) 금리 상승에 따른 캐리수익, 3) ETF LP 관련 이익이 기여한 영향이다.

### 투자 의견 '매수', 목표주가 154,000 원 유지

삼성증권에 대해 투자 의견 '매수', 목표주가 154,000 원 유지한다. 1) 브로커리지 및 자산관리 부문의 경쟁력, 2) 2026F ROE 17.0% 전망되는데, 12MF P/B는 0.91배로 밸류에이션이 매력적이므로 차선호주로 제시한다. 또한, 배당소득 분리과세 요건을 고려할 때 배당총액 10% 상향이 예상되며, 이에 2027년 배당성향은 42%에 달할 것으로 추정된다.

### 추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 1분기					26년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
순영업수익(십억원)	880	818	7.6	N/A	-	3,354	3,095	8.4	N/A	-
영업이익(십억원)	563	524	7.4	445	26.3	2,045	1,924	6.3	1,716	19.2
세전이익(십억원)	558	519	7.4	468	19.2	2,022	1,902	6.3	1,744	16.0
지배주주순이익(십억원)	405	377	7.4	341	18.6	1,466	1,379	6.3	1,275	15.0

자료: SK 증권

주: 연결 기준

삼성증권 1Q26 Preview 주요 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q26F	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	2026F	2025	YoY
별도 순영업수익	801	545	46.9%	665	20.4%	3,159	2,399	31.7%
수수료손익	450	227	98.6%	344	30.9%	1,746	1,163	50.1%
수수료수익	508	263	93.3%	405	25.7%	1,976	1,358	45.5%
위탁매매	376	157	139.9%	264	42.1%	1,429	812	76.0%
자산관리	50	34	49.0%	44	14.1%	196	165	18.5%
IB 및기타	82	73	13.4%	96	-14.2%	352	381	-7.8%
수수료비용	58	36	59.7%	61	-4.0%	229	195	17.7%
이자손익	181	133	36.3%	150	20.8%	762	567	34.3%
운용 및 기타손익	170	186	-8.7%	171	-0.9%	650	668	-2.7%
판매및관리비	299	236	26.6%	304	-1.4%	1,235	1,073.4	15.1%
영업이익	502	309	62.5%	361	38.8%	1,924	1,326	45.1%
영업외손익	-6	1	적자전환	-35	적자지속	-33	-29	적자지속
세전이익	495	310	59.9%	326	51.8%	1,891	1,297	45.8%
법인세비용	119	82	45.3%	78	51.8%	453	326	39.1%
별도 당기순이익	376	228	65.2%	248	51.8%	1,438	971	48.1%
당기순이익	405	248	62.9%	216	87.1%	1,466	1,008	45.4%
지배주주순이익	405	248	62.9%	216	87.1%	1,466	1,008	45.4%

자료: 삼성증권, SK 증권

삼성증권 목표주가 산출

구분	내용
Sustainable ROE(%)	15.6
자기자본비용(COE)(%)	11.4
영구성장률(g)(%)	2.0
Target P/B(배)	1.45
12M Forward BPS(원)	105,695
적정 주가(원)	153,623
목표 주가(원)	154,000
전일 종가(원)	95,200
상승여력(%)	61.8%
<b>투자의견</b>	<b>BUY</b>

자료: SK 증권

## 손익계산서(별도)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,066	2,399	3,159	3,049	3,195
수수료손익	911	1,163	1,746	1,574	1,624
수수료수익	1,063	1,358	1,976	1,792	1,846
위탁매매	617	812	1,429	1,213	1,246
자산관리	130	165	196	206	217
IB및기타	316	381	352	374	383
수수료비용	152	195	229	219	222
이자손익	533	567	762	797	865
운용손익	622	756	721	757	787
기타손익	0	-87	-70	-78	-81
판매및관리비	960	1,073	1,235	1,254	1,304
영업이익	1,105	1,326	1,924	1,794	1,891
영업외손익	-1	-29	-33	-29	-21
세전이익	1,105	1,297	1,891	1,766	1,869
법인세비용	286	326	453	423	448
당기순이익	819	971	1,438	1,342	1,421

## 손익계산서(연결)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,240	2,522	3,354	3,223	3,366
수수료손익	949	1,184	1,763	1,588	1,639
수수료수익	1,147	1,421	2,036	1,853	1,906
위탁매매	715	911	1,528	1,312	1,345
자산관리	130	165	196	206	217
IB및기타	301	345	312	334	343
수수료비용	198	237	273	264	268
이자손익	668	714	915	951	1,019
운용손익	728	533	452	475	503
기타손익	-105	92	225	208	205
판매및관리비	1,034	1,145	1,309	1,330	1,380
영업이익	1,206	1,377	2,045	1,893	1,986
영업외손익	4	-18	-22	-18	-10
세전이익	1,210	1,359	2,022	1,875	1,976
법인세비용	311	350	556	516	544
당기순이익	899	1,008	1,466	1,359	1,432
지배순이익	899	1,008	1,466	1,359	1,432

## 전년 대비 성장성 (연결, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	36.0	12.6	33.0	-3.9	4.4
수수료손익	18.7	24.8	48.9	-9.9	3.2
이자손익	2.9	6.8	28.1	3.9	7.2
운용손익	53.7	-26.9	-15.2	5.2	5.8
판매및관리비	14.1	10.7	14.4	1.5	3.8
영업이익	62.7	14.2	48.5	-7.4	4.9
당기순이익	64.2	12.2	45.4	-7.3	5.4
지배순이익	64.2	12.2	45.4	-7.3	5.4
자산총계	10.2	27.9	7.5	-0.8	3.2
부채총계	10.2	30.3	6.9	-1.9	2.5
자본총계	10.6	10.2	13.5	9.2	8.6

자료: 삼성증권, SK증권 추정

## 재무상태표(연결)

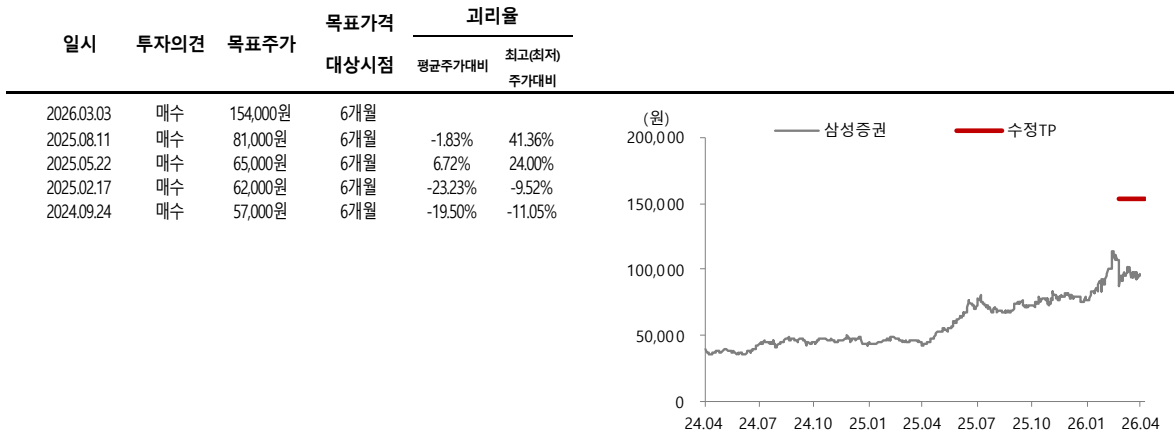
12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	62,274	79,668	85,666	85,018	87,761
현금 및 예치금	11,048	13,571	12,457	12,258	12,415
FVPL 금융자산	33,215	42,233	44,609	44,632	45,482
FVOCI 금융자산	4,279	5,123	5,426	5,432	5,539
AC 금융자산	13,224	18,173	22,581	22,011	23,673
종속관계기업투자자산	176	189	222	214	213
유형자산	161	155	161	160	161
투자부동산	0	0	0	0	0
무형자산	116	128	131	130	130
기타자산	54	95	78	180	149
부채총계	54,950	71,598	76,507	75,020	76,902
예수부채	16,288	22,018	26,293	22,912	24,046
차입부채	19,915	25,357	26,455	26,141	26,556
사채	2,576	4,076	4,076	4,076	4,076
FVPL 금융부채	9,374	10,942	10,438	11,095	11,175
매도파생결합증권	5,512	6,256	6,480	6,743	6,988
기타부채	6,797	9,205	9,244	10,796	11,049
자본총계	7,324	8,069	9,071	9,934	10,823
지배주주지분	7,324	8,069	9,159	9,998	10,859
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
이익잉여금	4,931	5,626	6,735	7,577	8,437
기타자본	192	241	222	219	219
비지배주주지분	0	0	0	0	0

## 순영업수익 구성(별도, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수수료손익	44.1%	48.5%	55.3%	51.6%	50.8%
Brokerage	27.4%	31.1%	41.6%	36.6%	35.9%
WM	5.4%	5.8%	5.1%	5.6%	5.6%
IB및기타	11.4%	11.6%	8.6%	9.4%	9.3%
이자손익	25.8%	23.7%	24.1%	26.1%	27.1%
운용손익	30.1%	31.5%	22.8%	24.8%	24.6%
기타손익	0.0%	-3.6%	-2.2%	-2.6%	-2.5%

## 주요지표(연결)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>수익성(%)</b>					
ROE(지배)	12.9	13.1	17.0	14.2	13.7
ROA(지배)	1.5	1.4	1.8	1.6	1.7
판관비용률	46.2	45.4	39.0	41.3	41.0
<b>투자지표(원)</b>					
EPS(지배)	10,068	11,292	16,418	15,222	16,039
BPS(지배)	82,018	90,361	102,563	111,960	121,596
DPS(보통주)	3,500	4,000	5,800	6,400	7,100
<b>Valuation</b>					
P/E(x)	4.3	6.7	5.8	6.3	5.9
P/B(x)	0.53	0.83	0.93	0.85	0.78
배당성향(%)	34.8	35.4	35.3	42.0	44.3
배당수익률(보통주, %)	8.0	5.3	6.1	6.7	7.5



COMPLIANCE NOTICE

작성(장영임)은 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.  
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.  
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 04월 08일 기준)	매수	93.83%	중립	6.17%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------